

Crowdfunding: Ett innovativt finansieringsalternativ.

- *Möjligheter och begränsningar som förekommer i samband med crowdfunding*

Av: Sandro Nazar & Efrat Rohyo
Handledare: Maria Smolander
Södertörns högskola | Institutionen för samhällsvetenskap
Kandidatuppsats 15 hp
Finansiering | Vårterminen 2019
Programmet för internationell- och företagsekonomi.



Förord

Vi vill tacka alla inblandade med uppsatsen. Ett stort tack till respondenterna som har ställt upp på intervjuer samt vår handledare Maria Smolander för kommentarer som hjälpt oss utveckla uppsatsen. Vi vill även tacka opponenter som har bidragit med viktiga synpunkter och förbättringsförslag.

Det har varit en fantastisk resa där vi har kommit en lång väg med att utveckla kunskapsnivån inom ämnet crowdfunding. Vi har tjänat kunskaper som kommer både hjälpa med vidare studier och på arbetslivet.

Sammanfattning

Småföretagen står för majoriteten av alla svenska bolag som finns på marknaden. En förändring på småföretagens finansieringsalternativ har framkommit efter finanskrisen 2008. Den globala krisen gjorde så att banker inte var lika villiga att låna ut till småföretag eftersom de ansågs vara en hög risk. Detta resulterade till att småföretag sökte kapital genom andra finansieringsalternativ som crowdfunding. Syftet med studien är att erhålla en djupgående uppfattning kring möjligheter och begränsningar som småföretagen upplever i samband med crowdfunding som finansieringsform samt vilka skillnader som upplevs av småföretagen mellan crowdfunding respektive banklån som finansieringsalternativ. En fallstudie har framförts i denna uppsats där skribenterna har valt att studera småföretag som söker crowdfunding på den svenska plattformen Fundedby.me. Forskningsfrågorna har besvarats med hjälp av en kvalitativ forskningsansats genom semistrukturerade intervjuer. Studien valde väsentliga teorier för att analysera ämnet. Teorier som valdes var Informationsasymmetri, Signalerings teori, Pecking order teorin samt tidigare forskning inom ämnet crowdfunding. Studiens slutsatser påvisade att småföretagen ansåg att banklån var ett attraktivt finansieringsalternativ eftersom företagen kunde få in större kapital. Ytterligare slutsatser tyder på att crowdfunding blev vald som finansieringsalternativ för att småföretagen fick både kapital och representanter i företaget. Småföretagen ansåg dock att crowdfunding besitter oklara lagstiftningar och regleringar. Majoritet av småföretagen föredrar en kombination av både crowdfunding och traditionella finansieringsformer.

Nyckelord Crowdfunding, Småföretag, Andelsbaserad crowdfunding, Traditionella finansieringskanaler, Banklån.

Abstract

Small businesses account for most of all Swedish companies on the market. Difficulties for small businesses to seek capital come from the financial crisis 2008. The global crisis resulted in banks not granting loans to small business as often as before, mainly due to the banks asserting small business as high risks. Small businesses sought therefore alternative financing. The purpose of this study is to obtain a deeper understanding of what the opportunities and limitations that the small companies experience with the usage of crowdfunding as a form of financing and why they choose it over traditional financing options such as bank loans. A case study has been implemented in this paper to study small businesses seeking crowdfunding on the Swedish platform Fundedbyme. The research questions have been studied through a qualitative research with semi-structured interviews. Essential theories that were chosen to analyze this subject was information asymmetry, signaling theory, pecking order theory and previous research. In conclusion the study shows that bank loan was considered as an attractive financing alternative for small businesses because they could get larger sums of capital. Further conclusions were that small businesses chose crowdfunding because they received capital and representatives. However, crowdfunding was regarded as restrictive with unclear legislations and regulations in the crowdfunding market. A combination of crowdfunding and traditional financing form was preferred by most of the companies that was interviewed.

Keywords Crowdfunding, Small firms, Equity-based crowdfunding, Traditional financing, Bank loan.

Innehållsförteckning

1. Inledning	1
1.1.1 Crowdfunding	1
1.1.2 Belöningsbaserad crowdfunding	1
1.1.3 Lånebaserad crowdfunding	2
1.1.4 Andelsbaserad crowdfunding	2
1.1.5 Småföretag	2
1.2 Problemdiskussion	3
1.3 Problemformulering	4
1.4 Frågeställningar	4
1.5 Syfte	4
1.6 Avgränsningar	4
1.7 Disposition	4
2. Teori	6
2.1 Banklån	6
2.2 Pecking order teori	7
2.3 Crowdfundings möjligheter och begränsningar	7
2.4 Informationsasymmetri	8
2.5 Signalerings teorin	9
3. Metodik	11
3.1 Metodval	11
3.2 Fallstudie	11
3.3 Deduktiv synsätt	12
3.4 Urval	12
3.5 Reliabilitet och validitet	13
3.6 Empiri insamling	14
3.6.1 Intervju former	14
3.6.2 Utförandet av intervjuer	14
3.6.3 Utformningen av intervjufrågor	15
3.6.4 Val av respondenter	15
3.6.5 Tillvägagångssätt	16
	V

3.7 Metodkritik	16
4. Empiri	18
4.1 Respondenternas bakgrund	18
4.2 Banklån	19
4.2.1 Relation till banken	19
4.3 Crowdfunding	20
4.3.1 Plattform	20
4.3.2 Andelsbaserad crowdfunding	20
4.3.3 Rangordning av finansieringskanaler	21
4.4 Crowdfundings möjligheter och begränsningar	22
4.4.1 Möjligheter	22
4.4.2 Begränsningar	23
4.4.3 Informationsasymmetri	24
4.4.4 Sammanställning av möjligheter och begränsningar med crowdfunding	24
5. Analys	26
5.1 Banklån	26
5.2 Pecking order teori	27
5.3 Crowdfundings möjligheter och begränsningar	27
5.4 Informationsasymmetri	29
5.5 Signalerings teorin	29
6. Diskussion	31
6.1 Slutgiltig diskussion	31
6.2 Förslag till vidare forskning	32
7. Slutsats	34
8. Referenslista	35
9. Bilagor	38
9.1 Intervjufrågor	38

1. Inledning

Inledningen presenterar först crowdfunding som finansieringsalternativ för småföretag, sedan beskrivs småföretagens betydelse för den svenska ekonomin. Därefter redogörs problematiken som småföretagen upplever samt lösningen som crowdfunding erbjuder. Slutligen från redogörelsen av problematiken har undersökningsfrågor, syfte och avgränsning utformats.

1.1.1 Crowdfunding

Crowdfunding är ett innovativt finansieringsalternativ där nyetablerade och växande företag kan vända sig till för att finansiera sina verksamheter. Crowdfunding används främst för att smidigt införskaffa likvida medel för företagen från privatpersoner men den har mer att erbjuda än kapital. Företaget ökar exponeringen och kommer i kontakt med fler människor som kan erbjuda sin expertis inom branschen som företaget är verksam i. Utöver kunskap och kapitalanskaffning kan företaget dessutom bedöma behovet av produkten genom crowdfunding. Ett crowdfunding projekt som når slutmålet på en kampanj kan stärka att det finns ett behov av produkten och vidare stärka tilliten på företagets projekt (EU publikationen, 2015).

Det som skiljer sig mellan traditionella finansieringsformer och crowdfunding är att de traditionella finansieringsformerna oftast har färre personer som bidrar med större belopp av kapital. Crowdfunding innebär däremot att flera personer bidrar med mindre belopp av kapital till företaget genom crowdfunding plattformar för att uppnå önskad finansiering. Plattformarna används för att företagen ska söka finansiering från investerare. Majoriteten av plattformarna verkar på ett allt-eller-ingen princip där företagen utför projektet ifall de når finansierings målet annars återvänder all insamlad likvida medel tillbaka till investerarna. Det finns flera olika typer av crowdfunding som exempelvis belöningsbaserad crowdfunding, lånebaserad crowdfunding och andelsbaserad crowdfunding (EU publikationen, 2015).

1.1.2 Belöningsbaserad crowdfunding

Belöningsbaserad crowdfunding innebär ett finansieringsalternativ där privatpersoner erbjuds icke ekonomiska ersättningar i form av en tjänst eller produkt som belöning för det investerade kapitalet. Belöningsbaserad crowdfunding är lämplig för småföretagen att finansiera sin verksamhet eftersom finansieringsmetoden möjliggör för företagen att uppnå önskad kapital på ett kostnadseffektivt förfarande. Vidare främjar belöningsbaserad crowdfunding en produktprövning för att bedöma efterfrågan på produkten. Finansiering sker smidigt med hjälp av en plattform för ett avtalat pris där crowdfunding plattformen agerar som mellanhand. Det råder dessutom låga inträdeskrav för både företag och investerare inom belöningsbaserad crowdfunding. I praktiken kan alla med en internetuppkoppling söka finansiering eller finansiera (Cox & Nguyen, 2018).

1.1.3 Lånebaserad crowdfunding

Lånebaserad crowdfunding är en finansieringsform där flera privatpersoner lånar ut likvida medel till företagen till skillnad från banklån där ett institut agerar som långivare.

Lånebaserad crowdfunding betyder att långivare sätter olika räntor och erbjuder lån som företagen sedan filtrerar och väljer mellan i crowdfunding plattformen. Företagens valda lån måste sedan accepteras av långivare (EU publikationen, 2015). Utvecklingen av teknologin har utökad användningen av lånebaserad crowdfunding och därmed förändrat finansmarknaden. Denna form av skuldfinansiering är ett innovativt finansieringsalternativ för småföretagen som har tidigare finansierat sin verksamhet genom banklån eller riskkapital (Kgoroadira, Burke & Stel, 2018).

1.1.4 Andelsbaserad crowdfunding

Andelsbaserad crowdfunding innebär att investerare finansierar företaget, där flera privatpersoner investerar likvida medel och får i retur äga en procentandel av företaget i form av aktier. De köpta aktierna i det investerade företaget kan sedan leda till en eventuell avkastning. Vid en eventuell konkurs i företaget kan andelsägare däremot förlora sina köpta aktier. Asymmetrisk information kan framkomma i ett aktieägarskap då investerare tenderar att besitta mindre erfarenhet med att värdera företag och fatta rätt investeringsbeslut. Med hänsyn till riskerna anses denna finansieringsalternativ tillfredsställa behovet av kapital för småföretagen, som upplever svårigheter att finansiera verksamheten via banklån (Mochkabadi & Volkmann, 2018).

1.1.5 Småföretag

Sverige har totalt 910 000 privata företag varav 936 verksamheter definieras som stora företag. De resterande verksamheterna definieras som små- och medelstora företag vilket representerar 99,4% av alla företag i Sverige (Ekonomifakta, 2010). Definitionen av småföretag enligt EU kommissionen är en verksamhet med mindre än femtio anställda samt med en omsättning som inte överskrider 100 miljoner kronor. Småföretagen ska dessutom vara oberoende och inte tillhöra en koncern då företaget definieras efter storleken på koncernen (Statistiska Centralbyrån, 2010). Småföretagen har ett stort inflytande i samhället där de sysselsätter flest människor av alla företag och producerar lika mycket varor och tjänster som storföretagen. Vidare dominerar tjänstesektorn av småföretagen där 7 av 10 tjänster inom Sverige produceras av små- eller medelstora företag (Ekonomifakta, 2010). Ytterligare anses småföretagen vara ryggraden för den svenska ekonomin som dessutom är Sveriges största arbetsgivare där de står för 4 av 5 nya jobb som skapats de senaste 20 åren. Småföretagen har ett stort inflytande på både den ekonomiska tillväxten och på den svenska arbetsmarknaden, dock upplever småföretagen tillväxthinder som beror främst på svårigheter att kunna finansiera sig (Företagarna, 2015).

1.2 Problemdiskussion

Svårigheter att söka extern finansiering via banklån framkom i samband med finanskrisen 2008 för småföretagen. Mellan 2008 och 2013 sjönk bankernas långivning medan riskhanteringen ökade. Den globala krisen orsakade stigande arbetslöshet och finansmarknaden frös till is, än idag kan spår av krisen synas (Harrison, 2013). Bankerna reagerade på krisen genom att de höjde räntorna på lån som utgav till småföretagen. Anledningen till att bankerna betar sig på det viset kan komma från den asymmetriska informationen som finns mellan parterna. Den asymmetriska informationen innebär att låntagarna har mer information än långivarna, vilket är ett problem då det påverkar räntorna som bankerna bestämmer för att kunna upprätthålla den höga risken lånet medför (Kgoroadira, Burke & Stel, 2018). De höga räntorna drabbar hårdast småföretagen som upplever allt mera kreditavslag från banker. Ett kreditavslag innebär att företagen hamnar i kapitalbrist och kapital är ett drivande incitament för tillväxt och utveckling. Kreditmarknaden fungerar inte på ett effektivt sätt då företagen med lönsamma affärsidéer inte får den finansiering de behöver för att utvecklas (Harrison, 2013). En skadad finansiell tjänstesektor resultera i att crowdfunding kunde utvecklas eftersom crowdfunding plattformen erbjuder finansiella tjänster utan mellanhänder och långdragna administrativa processer till skillnad från banker. Därför blir transaktionerna genom crowdfunding smidigare och till lägre kostnader (Fenwick, McCahery & Vermeulen, 2017). Crowdfunding fungerar bäst för småföretag då den bortser från fördomar och diskriminering som andra finansieringsalternativ kan påvisa mot småföretagen (Tillväxtverket, 2013).

Crowdfunding har sina begränsningar som gör finansieringsalternativet problematiskt. Ett exempel är att plattformarna inte erbjuder någon universell riskbedömning till finansiärerna. Plattformar använder olika riskbedömningar av de publicerade företagen. När en investerare ska hitta ett projekt för att investera så visar crowdfunding plattformen olika metoder för att bedöma riskerna för projektet. För investerare är det tidskrävande samt komplicerat att jämföra varierande riskbedömningar mellan olika plattformar. Investerare upplever dessutom svårigheter med att granska företagets finansiella rapporter, särskilt när investerare är oftast privatpersoner med begränsad finansiell bakgrund (Teigland et al. 2018). Ytterligare begränsningar med crowdfunding är asymmetrisk information som förekommer i en andelsbaserad crowdfunding, där företaget har ett informationsövertag över privatpersoner. Detta leder till att investerare missbedömer företagets fram- och motgångar (Mochkabadi & Volkmann, 2018). Fortsatta risker som finns med crowdfunding är att projekt kan när som helst avslutats då företagen inte når den budget som krävs för att kunna finansiera projektet vilket kan påverka företaget tillväxt negativt. Företaget tillväxt är väsentlig för att attrahera eller bibehålla nuvarande aktieägare. Investerare riskerar då att minska utdelning och aktievärde som kan bidra att investerare blir tillbakadragna och försiktiga vid handel av aktier (Schwienbacher, 2018).

1.3 Problemformulering

I avseende till ovan förda diskussioner definieras 99,4 % av alla svenska verksamheter som småföretag vilket innebär att småföretag är viktiga för den svenska ekonomin. Dock tyder tidigare nämnda undersökningar på att småföretagen upplever svårigheter att finansiera sig via banklån. Främst på grund av att verksamheten anses vara en för stor risk. Därför söker vissa småföretag alternativa finansieringskällor som crowdfunding vilket har visat sig medföra begränsningar som att crowdfunding projekt läggs ner. Ytterligare råder det asymmetrisk information i crowdfunding plattformar. Detta gör att denna uppsats har framställt följande frågeställningar.

1.4 Frågeställningar

1. Varför använder sig småföretagen av crowdfunding som en finansieringsmetod?
2. Vad tänker småföretagen kring den traditionella finansieringsformen banklån?
3. Vilka möjligheter och begränsningar finns det med crowdfunding som finansieringsmetod?

1.5 Syfte

Syftet med studien är att erhålla en djupgående uppfattning kring möjligheter och begränsningar vilket företagen upplever i samband med crowdfunding som finansieringsform samt vilka skillnader som upplevs av småföretagen mellan crowdfunding respektive banklån som finansieringsalternativ.

1.6 Avgränsningar

Avgränsningen i denna uppsats har varit svenska småföretag som har använt sig av crowdfunding på den svenskägda plattformen Fundedby.me. Avgränsningen beror på småföretagens betydelse för den svenska ekonomin, som upplever svårigheter att finansiera sig via banklån.

1.7 Disposition

Inledning

Inledningsvis presenteras bakgrunden, sedan redogörs problemdiskussionen som i sin tur bidrar med att utforma frågeställning, syfte och avgränsning.

Teoretisk referensram

I detta avsnitt redovisar väsentliga teorier och tidigare forskning som skall tillämpas i studien.

Metod

Detta kapitel behandlar metodiken som studien har använt sig av för att genomföra undersökningen. Vidare avslutas kapitlet med kritik mot valda metod.

Empiri

Under följande kapitel presenteras den insamlade datan genom semistrukturerade intervjuer. Avsnittet är indelad efter de tre undersökningsfrågorna.

Analys

Avsnittet avser att analysera den insamlade empirin med hjälp av de valda teorierna samt tidigare forskning.

Diskussion

Detta kapitel framförs avslutande diskussioner vilket härleds från analys avsnittet. Avslutningsvis diskuteras ett förslag för vidare studier.

Slutsats

Sista avsnittet avser att redogöra kortfattat för studiens slutsatser.

2. Teori

Teori avsnittet presenterar tidigare studier och aktuella teorier. Teorierna består av Pecking order teorin, Informationsasymmetri och Signaleringsteorin. Utöver teorierna presenteras även tidigare studier under rubrikerna banklån och crowdfunding möjligheter och begränsningar. Avsnittet fungerar som en bas för att sedan kunna analysera empirin.

2.1 Banklån

Bland dem traditionella finansieringskanalerna är banklån det främsta alternativet för entreprenörer med småföretag. Banklån anses vara en enklare form av finansiering samt att företagen slipper ge upp kontroll på företaget. Banklån anses dessutom stimulera etablering och tillväxten på företagen (Cole, Cumming & Li, 2016). Företagen blir erbjudna av banker en extern finansiering i form av lån till avtalad ränta. Småföretagen är beroende av banker för extern finansiering då många småföretag saknar tillgång till aktiemarknaden, främst på grund av de höga inträdeskraven för att bli publika bolag. Småföretagen har oftast mindre tillgångar, därmed förblir verksamheten privatägda företag. Det råder asymmetrisk information i lånemarknaden främst på grund av begränsad information på låntagaren som gör att banker får svårigheter att skilja mellan riskfyllda och bra låntagare. Därmed tenderar banker att höja priset till alla möjliga låntagare. Småföretagen har betydligt högre transaktionskostnader jämfört med stora publika bolag som banker har mer information om. Privatägda småföretag har högre transaktionskostnader eftersom de inte har mycket information att erbjuda banker angående deras finansiella historia och främja finansiella stabilitet. Småföretagen saknar oftast granskade finansiella uttalanden. Privata företag slipper dessutom att utsättas för samma rapportering och bevakning som offentliga bolag utsätts för och därför råder det informationsbrist. Till skillnad från småföretag så har de offentliga företagen all information tillgänglig samt starka relationer med banker. Ytterligare risker för banker som förekommer i samarbete med småföretag är att ägaren varken kan ersättas eller sparkas ifall företaget missköter sig. Dessutom har ägare olika motiveringar till att driva verksamheten då vissa söker expanderings av företaget och andra nöjer sig med företagets nuvarande situation. Informationsbrister hos både företaget och ägaren försvårar den externa finansieringen för småföretag i form av banklån (Pollard, 2003). Saunders och Steffen (2011) har kommit fram till att privata företag betalar ungefär 0,27% mer i lånekostnader främst på grund av att privata företag har begränsad tillgänglig information att erbjuda, vilket gör att kostnaden för informationssökningen blir hög. Privata företag saknar dessutom förhandlingsstyrka med banker då de inte har någon tillgång till aktiemarknaden som gör att privata företag blir mer beroende av bankerna (Saunders & Steffen, 2011). Den globala krisen 2008 resulterade i en minskning på banklån eller riskkapital som finansiering. Många vände sig till alternativa finansieringar vilket påskyndade utvecklingen av andelsbaserad crowdfunding (Piva & Rossi-Lamastra, 2018).

2.2 Pecking order teori

Pecking order teorin hävdar att företagen har rangordnade preferenser mellan de tillgängliga finansieringsalternativen. Finansierings rangordningen enligt pecking order teorin, börjar med eget kapital, sedan lån och sist andelsbaserad crowdfunding. Det innebär att andelsbaserad finansiering anses som sista alternativ. Det uppstår oftast en rädsla för entreprenörerna att förlora självständigheten vid andelsbaserad finansiering, trots att andelsbaserad crowdfunding har vuxit på den senaste tiden till att bli en allt mer populär finansiering för unga entreprenörer (Walthoff-Borm, Schwienbacher & Vanacker, 2018). Företag föredrar finansieringsformer som tillåter de att behålla kontrollen över verksamheten, därför föredras banklån (Silver, Berggren & Fili, 2016). Anledningen varför andelsbaserad finansiering anses som sista alternativ beror inte enbart på att entreprenören förlorar kontroll över verksamheten utan den asymmetriska informationen orsakar informationskostnader mellan chefer och aktieägare (Moritz, 2015). Pecking order teorin har prövats flera gånger och visa sig stämma överens vid olika sammanhang och tidpunkter. Eget kapital som finansieringsalternativ är att föredra för en snabb tillväxt. Entreprenörer i företag väljer att växa långsammare eller inte alls för att slippa förlora kontrollen över verksamheten vilket andelsbaserad finansiering medför (Silver, Berggren & Fili, 2016). I en studie av Walthoff-Borm, Schwienbacher och Vanacker (2018) appliceras pecking order teorin i crowdfunding sammanhanget för att undersöka ifall företag rangordnar andelsbaserad crowdfunding i liknande skede som andelsbaserad finansiering. Studien avser att undersöka ifall andelsbaserad crowdfunding är att föredra eller anses vara som sista utväg för företagen. Studien bekräftar att andelsbaserad crowdfunding används som sista utväg mellan olika crowdfundingalternativ (Walthoff-Borm, Schwienbacher & Vanacker, 2018).

2.3 Crowdfundings möjligheter och begränsningar

Primära målet för crowdfunding är att uppnå finansieringsmålet i form av insamlad kapital, utöver målet har crowdfunding fler möjligheter att erbjuda företagen. Crowdfunding används dessutom som ett marknadsföringsverktyg för småföretagen där projektet marknadsför företagets nya produkter som når ut till alla användare på crowdfunding plattformen. Bemötandet av företagets crowdfunding projekt i sociala medier samt antalet investerare av kampanjen hjälper dessutom företaget med en tidig indikation på produktens kvalitet innan lansering (Brown, Boon & Pitt, 2017). Ytterligare fördel med crowdfunding är att företagen samspelar direkt med folket genom crowdfunding plattformen (Rossi, 2014).

Golic (2014) sammanställde fem viktiga fördelar med crowdfunding i sin studie. Den första fördelen redogör för publikens visdom genom att flera privatpersoner löser företagets problem mycket smidigare än vad ett fåtal investerare skulle åstadkomma. Privatpersonerna hjälper dessutom företagen med att marknadsföra produkten och på så sätt kan företaget vid lanseringen vara redan ett utvecklat varumärke. Andra fördelen med crowdfunding som finansieringsform är att det minskar geografiska barriärer där personer från hela världen kan investera i företaget. Tredje fördelen är att crowdfunding projektet signalerar till ägarna hur

väl företaget är bemött samt verksamhetens produktpotential beroende på hur folk har reagerat på crowdfunding projektet. Fjärde fördelen är att crowdfunding kan användas som ett marknadsföringsverktyg. Den sista fördelen med crowdfunding som finansieringsform är kostnadsreduktion. Eftersom crowdfunding möjliggör för företagen att utveckla ett varumärke där investerarna är med och förstärker. Vidare minskar crowdfunding tiden det tar för företaget att äga accepterade produkter på marknaden (Golic, 2014).

Det finns även begränsningar med crowdfunding som finansieringsalternativ. En misslyckad crowdfunding kampanj kan leda till offentligt misslyckande som skadar företagets rykte. Från investerarens sida löper det risk att de blir lurade eftersom det råder bristande regleringar där det saknas skydd mot bedrägerier eller misskötsel av finansierad kapital (Rossi, 2014). Ytterligare begränsningar med crowdfunding är globala marknader och nationella regleringar vilket kan hindra utvecklingen hos småföretag. Patent är ett problem på globala marknader för småföretagen eftersom det är svårt att kartlägga vem som var först med att skapa produkten. Därmed försvårar det för investerarna att fatta rätt beslut när de finansierar ett företag på en global crowdfunding plattform då företaget kan ovetande begå patentbrott och stämmas. Dessutom finns internationella lagar som småföretagen är inkapabla att hantera. Ytterligare problem är språkbarriärer som resulterar i risk för verksamheten då språkskillnader leder till missförstånd. Vidare påverkar patentintrång inom crowdfunding genom att plattformen blir stämda för att tillåta ett företag att verka med en redan patentskyddad produkt på plattformen. Detta kan leda till att plattformen gör inträdet för företag som söker crowdfunding dyrare med höjda försäkringspriser eller utökar plattformen regleringarna som försvårar inträdet.

Fortsatta begränsningar med crowdfunding är företagens misskötsel av anskaffat kapital genom likvida medlen används i fel områden som på löner istället för produktutveckling. Detta påverkar både företagets och plattformens rykte om projektet inte utförs framgångsrikt (Lehner, Grabmann & Ennsgraber, 2015).

2.4 Informationsasymmetri

För företagen som använder crowdfunding finns det utmaningar då det råder asymmetrisk information på marknaden mellan företag och investerare. Ansvaret vilar på företagen som ska presentera trovärdig information för att investerare ska kunna utvärdera företagets potential inom crowdfunding plattformen (Courtney, Dutta & Li, 2017).

Informationsasymmetri är en viktig aspekt att beakta vid finansiering av små- och medelstora företag. Det existerar en informationsasymmetri mellan finansiären och entreprenören, vilket är orsaken till att investerare oftast undviker att finansiera företag som befinner sig i en tidig utvecklingsfas. Den höga risken uppstår eftersom det råder informationsbrist från investerarnas sida och från finansiärens sida uppstår svårigheter att bedöma framtidsutsikten på företaget (Silver, Berggren & Fili, 2016).

Asymmetrisk information mellan två parter leder till ineffektiva utbyten mellan parterna. I crowdfunding sammanhanget så är det investerarna som har imperfektinformation över framtidsutsikten på företaget jämfört med entreprenören som driver företaget och därför uppstår osäkerheter för investerare. Småföretagen på crowdfunding är oftast i tidigt utvecklingsstadium och investerare upplever redan då risker där de saknar komplett information på företaget. Asymmetrisk information är en viktig aspekt att ta hänsyn till inom crowdfunding då ägarna av ett företaget vet mer om verksamheten och möjligheten med projektet. Investerarna har nackdelen att de inte känner till ägarens trovärdighet och att företaget skall producera samt prestera som avtalat. Det är till stor vikt för investerarna att entreprenören medför trovärdighet eftersom investerare lägger sin tro på ägaren ska leverera (Courtney, Dutta & Li, 2017). Företagen har möjligheten att minska informationsgapet genom att bland annat skriva kontrakt som försäkrar finansierare om deras investeringar. Alternativt kan företaget öka dialogen och interaktionen mellan de och investerare för att minska informationsövertaget (Silver, Berggren & Fili, 2016).

2.5 Signalerings teorin

Asymmetrisk information på en crowdfunding marknad minskas genom att tillämpa signalerings teorin i crowdfunding sammanhanget. Applicering av signalerings teorin i crowdfunding innebär att företaget försöker minska informationsgapet mellan företaget och investerare. Det sker genom att företaget som oftast har informationsövertag skickar ut synliga signaler till investerare som oftast befinner sig i ett underläge när det gäller information om företaget. Företagen bör erbjuda information om observerbara egenskaper för att främja utbyte mellan företag och investerare. Exempel på signalering som främjas från företaget är bland annat faktorer som patent, ägarens utbildningsbakgrund och ledningens egenskaper. (Courtney, Dutta & Li, 2017).

Ett sätt för ägaren att framföra trovärdighet och kvalitet är att signalera detta genom medieanvändning där ägaren förmedlar produktens egenskaper via video eller bilder. Information som förmedlas genom medier visar på produktens tekniska genomförbarhet och företagets erfarenhet som hjälper potentiella finansierare att fastställa kvalitet. Användning av medier tyder på att företaget har kommit längre i utvecklingsfasen av produkten eller tjänsten. Vidare tyder det också på att företaget är erfarna och besitter kvalitet (Courtney, Dutta & Li, 2017). Ytterligare signaleras trovärdighet genom att ledningen besitter tidigare kunskap inom crowdfunding. En ägare med tidigare erfarenhet och som besitter tidigare framgångsrika crowdfunding kampanjer ökar trovärdigheten när ägare utlovar en tidsgräns på ett projekt (Courtney, Dutta & Li, 2017).

I en studie genomförd av Piva och Rossi-Lamastra (2018) undersöks applicering av signalerings teorin i andelsbaserad crowdfunding. Inom andelsbaserad crowdfunding signaleras säkerhet för investerarna genom att företaget får statliga bidrag eller att investerare med offentliga profiler på crowdfunding plattformen väljer att stödja företaget. Studien

beaktar investerare på crowdfunding plattformar som oerfarna investerare med begränsade kunskaper. De oerfarna investerare saknar en helhetsbild när de utvärderar olika företag. Därför kan ägaren signalera vidare bevis på säkerhet till investerarna ifall entreprenören har en ekonomiutbildning eller en utbildning relaterad till branschen som företaget verkar på (Piva & Rossi-Lamastra, 2018). Ytterligare signalering inom crowdfunding är stöd från en tredje part vilket kan minska informationsgapet och därmed stärka företagets trovärdighet. Stöd från en tredje part innebär kommentarer från investerare vilket hjälper att forma offentlighetens uppfattning om kvaliteten på företaget. (Courtney, Dutta & Li 2017).

3. Metodik

Metodiken avser att förklara vald metod där en kvalitativ forskningsansats tillämpades. Vidare förklaras urvalet som valdes, tillvägagångssättet och intervjuerna som utfördes. Kapitlet avslutats med en metodkritik.

3.1 Metodval

Vald metod påverkar hur datainsamlingen ska utföras och analyseras. En kvantitativ forskningsansats är mest lämplig när insamling av data ska framföras genom siffror och vid statistiska sammanställningar (Lekvall & Whalbin, 2001). En kvalitativ forskningsstrategi karaktäriseras med mer ord än siffror, där orden ska redovisa analysen (Bryman & Bell, 2017). Uppgiften med en kvalitativ forskningsansats är att definiera ofullständiga uppfattningar, ställningar och innehåll (Starrin & Svensson, 1994). En kvalitativ forskningsansats har varit den främsta alternativet för denna forskning för att kunna visa företagarnas synpunkter till crowdfunding och en kvalitativ studie innebär djupgående synpunkter. Studien hade i åtanke att utföra en kvantitativ metod i form av enkätundersökningar för att samla in data. Skärvad och Lundahl (2016) skriver att en kvantitativ metod innebär stora mängder av insamlade data där resultatet kan generaliseras. Dessutom tenderar en kvantitativ undersökning att besitta stängda frågor med mindre synpunkter och mindre förståelse bakom svaren (Skärvad & Lundahl, 2016). Detta passade inte denna studie då den insamlade datan skulle innefatta småföretagens perspektiv på crowdfunding.

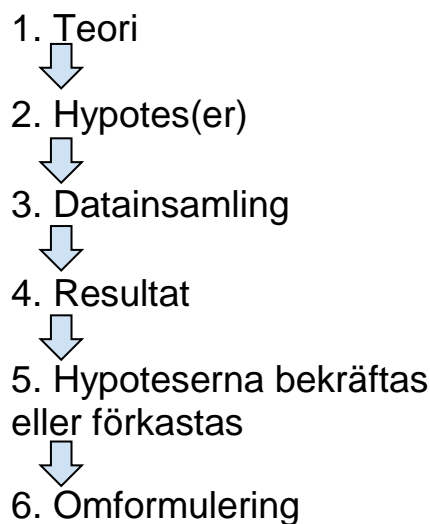
3.2 Fallstudie

Fallstudie innebär att forskningen fokuserar på uppkomsten av en eller flera fenomen i syfte att få en djupare uppfattning samt berätta om händelser, erfarenheter och processer som framkommer i det specifika fallet. Syftet med en fallstudie är att uppvisa det som är generellt, specifikt och unikt med studien, vilket förknippas som en mer kvalitativ forskning (Denscombe, 2018). Denna studie innefattar djupgående intervjuer för att undersöka bland annat hur småföretag gynnas av crowdfunding, vilka begränsningar och möjligheter crowdfunding medför samt vilka komponenter som lockar småföretagen till crowdfunding. Detta för att kunna få en bättre uppfattning för respondenterna svar. Som tidigare nämnts där fallstudier innebär specifika fall så definieras det specifika fallet i denna studie som företag som finansierar sig via crowdfunding. Denscombe (2018) framför att en kvalitativ fallstudie är motsatsen till enkätundersökningar. I denna uppsats har frågeställningen besvarats genom att utföra intervjuer. Vidare har empiri ställt mot teori för att framställa en slutsats. Frågeställningar som är utformade på ett sätt där det utfrågas hur, vem, var och vad anses vara en form av fallstudie (Yin & Nilsson, 2011). Studiens första forskningsfråga innehåller ett "hur" och de två andra forskningsfrågorna innehåller ett "vad". Förfaringssättet på studien är att studera flera företag som handlar med crowdfunding. I en fallstudie innebär det att det rymmer ett detaljerat ingående studium av ett enda fall (Bryman & Bell, 2017). Denna studie

har det genomförts ett detaljerat ingående studium av ett enda fall då det har utförts flera djupgående undersökningar på företag som finansierar sig med crowdfunding. Denna studie definierar flera företag som finansierar sig med crowdfunding som “ett enda fall” vilket kännetecknar en fallstudie.

3.3 Deduktiv synsätt

Ett deduktivt synsätt innebär hur förhållandet mellan teori och praktik inom samhällsvetenskapen uppfattas. Uppfattningen om ett område och den teorin som framställs inom det området ska härleda eller deducera en eller flera hypoteser för att sedan testa av datainsamling. Ett deduktivt synsätt är relationen mellan teorin och data som har samlats (Bryman & Bell, 2017). Den deduktiva processen beskrivs nedan.



Figur 1: Den deduktiva processen (Bryman & Bell, 2017).

Denna studie utgår från redan satta teorier inom de förutbestämda forskningsområdena crowdfunding och banklån. Det har framställts genom ett antal frågor som med hjälp av både empiriinsamling och teori har härletts för att se ett förhållande. Där hypoteserna bekräftas eller förkastas anses av skribenterna vara analyskapitlet där data som har samlats in analyserats med hjälp av teori för att se om data stämmer överens eller avviker från vad teorin påstår. Hypoteser fanns inte i denna studie, dock kan det konstateras att det närmast liggande synsättet mellan deduktion, abduktion och induktion lutar denna studie mer åt den deduktiva ansatsen.

3.4 Urval

Bryman och Bell (2017) menar att urval innebär ett stickprov av hela populationen som forskningen baserar sig på. Eftersom det finns ett stort utbud av företag som använder sig av crowdfunding har studien avgränsat sig till två urval. Dessa två urval är snöbollsurval och kvoturval. Kvoturval framkommer i användning av kommersiella undersökningar som till

exempel marknadsundersökningar och opinionsundersökningar. Vid ett kvoturval väljer forskarna personer till ett nödvändigt antal inom varje kategori och det är upp till forskarna att anse vilka som uppfyller kriterierna inom kategorin (Denscombe, 2018). Respondenterna som blev valda för studien var till den mån att de uppfyllde kriterierna och för att anses vara relevanta. Trots att det är ett bortfall på trettiofyra företag så anser studien tillämpa ett kvoturval där de sex respondenterna som accepterade att bli intervjuade ansågs vara tillräckliga för att passa in i kategorin som kännetecknar kvoturval. Det väsentliga med ett kvoturval är att det ska ge ett stickprov som speglar populationen där personerna är fördelade i olika kategorier som till exempel, kön, etnisk bakgrund, ålder, socioekonomisk status och boendeform (Bryman & Bell, 2017). Kvoturval passade bäst för denna undersökning eftersom respondenterna tillhör samma socioekonomiska status som kan definieras detsamma som den företagsekonomiska statusen. Respondenterna anses inneha samma företagsekonomiska grunder. Företagsekonomiska grunder innebär att företagen har samma inkomst, utbildningsnivå och yrkes grad. Där företagen som intervjuades sökte finansiering på samma sätt via crowdfunding och arbetade med att lansera nya projekt eller idéer

Tendenser av ett snöbollsurval har förekommit, där författarna blev rekommenderade av respondenterna att inkludera liknande företag i studien. Ett snöbollsurval är ett urval som successivt bestäms under forskningens gång och första person som blir intervjuad ger förslag för lämpliga personer att vidareintervjua (Skärvad & Lundahl, 2016). Vid vissa tillfällen avböjde författarna att kontakta potentiella respondenter som rekommenderades. Detta för att inte riskera att få liknande svar som den tidigare respondenten.

3.5 Reliabilitet och validitet

Reliabilitet innebär om undersökningens resultat är tillförlitligt och trovärdigt till tidigare studiers resultat. Resultatet ska fungera som en upprepning och avspegla till den tidigare forskningen som finns inom det området som studeras (Jacobsen 2002).

Hög reliabilitet innebär att resultatet som samlats in är stabilt och kommer inte avvika vid ett senare tillfälle med en ytterligare undersökning (Lekvall & Whalbin 2001). Crowdfunding baseras på lanseringar av kampanjer. Det betyder att en misslyckad kampanj inom crowdfunding kan vinkla respondenterna mot ett negativt tankesätt på crowdfunding.

Däremot kan en framgångsrik kampanj vinkla synsättet på crowdfunding mot en mer positiv inställning. Därför är det svårt att veta om resultatet är tillförlitligt. Studien kan inte påvisa om respondenterna har blivit påverkade av externa faktorer. Detta anses inte vara fallet med tillförlitligheten då respondenternas svar efterliknade vid frågor som handlade om att lyfta upp möjligheter med crowdfunding trots att vissa respondenter hade en misslyckad kampanj. Därför anses reliabilitet vara relativt hög i denna forskning.

Giltigheten och relevansen i undersökningen definierar validiteten. Viktiga frågor inom validitet är: Mäter undersökningen det som avses mätas? Går resultatet att generalisera? Avspeglar urvalet populationen? (Jacobsen, 2002). Kritik kan framföras mot den externa

validiteten. Enligt Jacobsen (2002) innebär extern validitet att resultatet kan generaliseras till andra perspektiv i omgivningen. Detta kan anses vara svårt att generalisera eftersom mängden av respondenter som studien har undersökt kan anses vara för få i antal för att kunna generaliseras. Dock anser författarna att detta inte stämmer helt, sex respondenter intervjuades och svaren var beskrivande, utförligt samt nyanserat framförda. Respondenterna var alla Vd:n på företaget vilket gör intervju svaren mer trovärdiga. Vidare anses trovärdigheten vara hög då företag som intervjuades var representativa för populationen eftersom de uppfyller kriterierna för småföretag som använder crowdfunding. Kriterier för att vara en lämplig respondent var företag som finansierar sig genom crowdfunding. Vidare ska den årliga omsättningen inte överskrida 100 000 miljoner kronor, företaget ska inte inneha mer än 50 anställda och företaget ska inte tillhöra en koncern.

3.6 Empiri insamling

3.6.1 Intervju former

Studien valde att fokusera på den semistrukturerade intervjuformen eftersom den metoden gav möjligheten att ställa följdfrågor med syfte att få djupare förståelse. Denscombe (2018) menar att semistrukturerade intervjuer utgår från ett frågeformulär, utöver frågeformuläret förekommer dessutom följdfrågor för att förstå bättre respondenternas svar. Intervjuaren kan vara mer flexibel och kan ändra på frågornas ordning. Svaren är mer öppna och det är respondentens synpunkter som framförs. Utfrågaren kan utveckla och ändra på frågorna under intervjuens framförande (Denscombe, 2018). I denna studie ställdes frågor utefter frågeformuläret samt frågor som var baserade på respondenternas svar för vidare förståelse. De intervjuformer som exkluderades var både den strukturerade och ostrukturerade intervjuformen. Denscombe (2018) skriver att inom den ostrukturerade intervjuformen så är intervjuarens roll att framföra temat för intervjun men att ingripa så lite som möjligt under undersökningen. Denna intervjuform tenderar att främja långa och irrelevanta svar. Risken finns att materialet som samlas in inte kommer fram till något samband för att kunna utföra en analys eller besvara forskningsfrågor. Denscombe (2018) påstår att utfrågaren har en stark kontroll över frågorna och svarens utformning vilket innebär att frågorna är stängda vid en strukturerad intervju. Intervjuaren ska följa frågeformuläret som är upplagt och får inte avvika från den. Vad som står på formuläret är det som utfrågas. Respondenterna har begränsade svarsalternativ (Denscombe, 2018).

3.6.2 Utförandet av intervjuer

De sex intervjuerna har genomförts på sex olika småföretag. Intervjuerna utfördes antingen genom en fysisk träff eller via telefonintervju, beroende på vad som passade båda parterna. Denna studie ville främst prata med ansvariga personer i företaget, till exempel verkställande direktörer. Utefter dessa kriterier passade telefonintervjuer bättre än intervjuer som sker via träff då respondenterna inte behövde boka in ett möte utan kunde genomföra intervjun när det passade bäst. Det som eftersträvades i första hand var att träffa respondenterna för en platsintervju. Eftersom författarna ville garantera att respondenten verkligen var den personen som den utgav sig att vara. Men författarna antog att det inte fanns incitament för

respondenten att ljuga om deras identitet. Författarna utesluter från denna problematik då alla kontaktuppgifter finns i Fundedbyme och respektive företags hemsida.

Denna studie har valt att hålla respondenterna anonyma då fördelarna är att respondenterna känner sig säkra och därmed ärliga med utgivandet av svaren, anonymitet ska eliminera motvilligheterna. Adler och Adler (2003) hävdar att det finns fördelar med anonyma respondenter eftersom människor är mer villiga att samarbeta när deras svar är anonyma. Det finns två typer av motvillighet. Den första typen är individer som är ovilliga att ge tillgång till information, i vissa fall kan respondenten protestera eller avvisa att bli intervjuad. Den andra typen av motvillighet är individer som går med på en intervju för att sedan undvika att diskutera vissa ämnen. Utöver detta har respondenterna svårt att vara öppna. Dessutom finns risken att respondenterna inte är fullständigt ärliga med svaren under delar av eller hela intervjun. Däremot vågar respondenten vara mer öppen när anonymitet är garanterat då respondenten känner säkerhet i anonymiteten. Ytterligare faktorer som stärker säkerheten hos respondenten är när individen upplever intervjun som en engångshändelse och kommer därför aldrig korsa väg igen med intervjuaren. Respondenten är mer benägen att vara ärlig med skyddad anonymitet (Adler & Adler, 2003).

3.6.3 Utformningen av intervjufrågor

Frågorna utformades under fyra huvudrubriker bakgrund, traditionella finansieringsformer, crowdfunding samt möjligheter och begränsningar med crowdfunding. Frågorna som handlade om bakgrund togs upp först eftersom skribenterna ville få en uppfattning av vilket typ av företag som blir intervjuad, vem respondenten är och vilken bransch företaget befinner sig i. Efter det frågade intervjuaren om traditionella finansieringsformer som exempelvis, vad tycker ni om banklån? Är ni privatägd eller publikt företag? Sedan framfördes frågor som handlade allmänt om crowdfunding som till exempel vilken plattform använder ni er av? Har ni övervägt andra plattformar? De avslutande frågorna handlade om möjligheter och begränsningar med crowdfunding som till exempel vad har fungerat bra med crowdfunding? Vad kan förbättras med crowdfunding? Fullständig lista på frågor finns som ett appendix i slutet av uppsatsen.

3.6.4 Val av respondenter

Studien valde att avgränsa sig till svenska företag som söker crowdfunding. Motiveringen är att den svenska marknaden är tillräckligt stor för att kunna dra slutsatser. Det blir dessutom mycket svårare att framför en semistrukturerad intervju med internationella företag på grund av för stora barriärer som språkskillnader. Författarna sökte efter rapporter som visade vilka plattformar småföretaget sökte crowdfunding på. Denna hittades på Finansinspektionens hemsida där de utgav en rapport om de olika crowdfunding plattformarna i Sverige (Finansinspektionen, 2015). Fundedbyme var plattformen som blev vald eftersom många småföretag använde sig av plattformen samt att information om företagen fanns lättillgängligt. På plattformen Fundedbyme utfrågades fyrtio möjliga respondenter varav sex ställde upp för att delta i undersökningen. Detta ger ett bortfall på trettiofyra respondenter. De

sex respondenter som accepterade att bli intervjuade hade alla rollen som VD på respektive företag. Företagen som intervjuades var småföretag som sökte andelsbaserad crowdfunding. Dom fyrtio företagen som utfrågades var ett fåtal företag av alla företag som fanns på plattformen Fundedby.me. Dessa fyrtio företag som kontaktades uppfyllde tidigare nämnda kriterierna för att vara lämpliga respondenter och utöver detta valdes respondenterna slumpmässigt.

3.6.5 Tillvägagångssätt

Det finns många aspekter som intervjuare måste ta hänsyn till vid utförande av en intervju. Formalitet och introduktion är det första som intervjuare bör tänka på. Innan intervjun ska båda parterna hälsa på varandra och presentera sig, dessutom ska undersökningens syfte och struktur förklaras. Om en ljudinspelning ska utföras under intervjun måste det godkännas av respondenterna (Denscombe, 2018). När undersökningen genomfördes var författarna tydliga med att berätta vad som skulle ske och hur upplägget såg ut på intervjun. Viktiga begrepp som till exempel asymmetrisk information redovisades för att respondenterna inte skulle bli förvirrade under intervjun. Nedan presenteras en tabell med mer information om hur intervjuerna gick till.

Respondenter	Plats	Tidslängd	Datum
Respondent A	Stockholm	26 min	2019-04-10
Respondent B	Telefonintervju	20 min	2019-04-10
Respondent C	Telefonintervju	32 min	2019-04-18
Respondent D	Telefonintervju	23 min	2019-04-24
Respondent E	Telefonintervju	20 min	2019-04-24
Respondent F	Telefonintervju	21 min	2019-04-24

3.7 Metodkritik

Återupprepningar inom den kvalitativa forskningen kan ifrågasättas då det inte finns en chans att replikera ett resultat som en kvantitativ forskning. Kvalitativ forskning bygger på sociala förhållanden vilket gör det svårt att kunna replikera samma sociala interaktion. Det finns osäkerheterna med att själva författaren blir för närbelägen med den insamlade data vilken kan differentiera datainnehållet mot författarens perspektiv. Detta gör det svårt att replikera forskningen av andra forskare (Denscombe, 2018).

Kritik kan dessutom förekomma mot den valda intervju strukturen. Inom semistrukturerade intervjuer kan det framkomma negativa tendenser då ljudinspelningen kan göra

respondenterna obehagliga att tala fritt. Trots garanterad anonymitet kan respondenterna inte yttra sig fritt under intervjun. Detta eftersom respondenterna inte vill riskera att förstöra sitt rykte hos intervjuerna eller lärarna och eleverna som får kännedom på namnet av företaget innan uppsatsen offentliggörs och blir anonym. Respondenterna kan begränsa sina svar för att inte riskera att få ett dåligt rykte och försämra företagets värde. Detta kan ske oftare när det gäller börsnoterade företag som är beroende av investerare där mycket handlar om företaget profil. Enligt Denscombe (2018) kan intervjuareffekt uppstå under framställningen av en intervju som innebär att respondenternas svar kan påverkas av forskarens närvaro.

Ytterligare aspekt att ta i beaktning är telefonintervjuer kan främja negativa tendenser som kan kritiseras. Telefonintervjuer kan inneha begränsad med intervjutid vilket gör att intervjuare inte kan uppnå det som har planerats. Vidare gör telefonintervju att det inte går att läsa av kroppsspråket vilket kan vara en bidragande faktor till förstärkning och notering på viktighet för vissa antydande från respondenterna. Fortsätta problem med telefonintervjuer kan vara att respondenterna inte tar telefonintervjuer seriöst som ett personligt möte där intervjun sker i en tyst och lugn miljö.

Frågeformuläret är något som skulle kunna förbättras genom att utformningen korrigeras och främjas på ett effektivare sätt. Frågor som ställdes till respondenterna upplevdes vara någorlunda liknande som de föregående ställda frågorna. Här skulle det kunna förbättras genom att antingen ta bort dessa upprepade frågor eller korrigera de. Vissa frågor upplevdes vara otydliga vilket gjorde intervjuerna tvungna att framföra frågorna på ett annat sätt för att få respondenterna att förstå vad som exakt utfrågades. Ytterligare upplevdes av intervjuerna att respondenterna inte svarade på den ställda frågan vilket sedan kompletterades med följdfrågor för att försäkra att respondenten inte missförstått frågan.

Ytterligare kritik kan förekomma mot val av respondenter då samtliga var småföretag som sökte andelsbaserad crowdfunding. Detta kan kritiseras då svaren blir mer vinklade mot ett fördelaktigt sätt på andelsbaserad crowdfunding. Detta är skribenterna väl medvetna om.

4. Empiri

I detta avsnitt presenteras den insamlade empirin i sammanställda svar och tabeller. Avsnittet börjar med en kort bakgrund om respektive respondent för att sedan presentera respondenternas åsikter angående finansiering genom banklån samt crowdfunding.

4.1 Respondenternas bakgrund

Respondent A

Respondent A är VD på företag A och deltog tillsammans med försäljningschefen i intervjun. Företag A är ett privatägt företag med åtta anställda, som är verksam inom el- och energibranschen. Företaget har funnits som ett koncept i två år men som bolag i ett år. Företag A har utvecklat en digital plattform som möjliggör för privatpersoner att vara andelsägare i solkraftverk, genom att privatpersonen äger en eller flera solpaneler och får en fast avkastning från solpanelerna. Plattformen erbjuder dessutom investerare möjligheten att följa realtidsdata från solpanelerna som visar dess elproduktion och koldioxidreduktion.

Respondent B

Respondent B är en av tre grundare och ansvarig över exporten samt produktionsplaneringen på företag B. Företaget etablerades 2016 och har för närvarande sju anställda. Företag B är verksam inom mat- och dryckesbranschen där de tillverkar läsk och tonic.

Respondent C

Respondent C är VD och grundare på företag C som har varit privatägd men är numera publikt. Företaget är verksam inom detaljhandeln och driver en fysisk klädbutik sedan 2003. Den fysiska butiken drevs som ett familjeföretag i tio års tid. Företaget satsar numera på att etablera sig inom näthandel.

Respondent D

Respondent D är VD och huvudägare på företag D. Företaget grundades 2017 och är idag ett publikt bolag. Företaget är verksam inom mode- och accessoar branschen. Företaget arbetar med modulära modeklockor där majoriteten av försäljningen sker online.

Respondent E

Respondent E är VD på företag E som är privatägd. Företaget har funnits sedan 2005 men bytte nyligen inriktning och är i dagsläget verksam inom vårdbranschen. Verksamhetens affärsidé är samarbeta med företag för att minska sjukfrånvaron och bidra till friskare arbetsplats genom att erbjuda rådgivning från sjuksköterskor.

Respondent F

Respondent F är VD på företag F. Verksamheten är privatägd som etablerades 2011 och har i dagsläget tre anställda. Företaget är verksam inom forskningsbranschen och omsatte under 2018 ungefär fyra miljoner kronor.

4.2 Banklån

Samtliga respondenter bedömer banklån som en komplicerad finansieringsform eftersom de anser att deras företag är för små för att gynnas av banklån. Majoriteten av respondenterna kan tänka sig finansiera företaget genom banklån när de har kommit längre fram i utvecklingsfasen. Dessutom förklarar respondent A, C, D och F att banklån eller riskkapital skulle kunna fungera i kombination med crowdfunding. Enbart banklån som finansieringskälla skulle inte fungera, främst på grund av företagets storlek påstår respondent A, C och E. Respondent A, C och E menar att deras företag måste komma längre i utvecklingsfasen. Både respondent B och C hävdar att banklån är dyrt på grund av de höga räntorna och anser det som ett kostsamt finansieringsalternativ. Respondent A och E menar att banken ser företagen som osäkerheter eftersom företagen saknar garantier att erbjuda. Respondent E förklarar vidare att bankens syn på företaget är även baserat på företagets storlek och intäkter samt mindre företag som inte kan presentera höga intäkter missgynnas. Respondent A, B och F anser dock att banklån skulle vara till nytta för deras verksamheter eftersom finansieringskanalen skulle ge dem snabb tillgång till kapital och i större summor. Respondent A och F hävdar att de är i behov av större mängd kapital för att utveckla företaget och öka tillväxten i snabbare takt. Dessutom tillägger respondent A och F att banklån föredras som finansieringskälla då de slipper förlora andelar i företaget och därmed även kontroll över företaget. Verksamheter som finansierar sig via crowdfunding har däremot flera ägare i företaget som de måste behaga, menar respondent A och F. Dock är inte alla respondenter lika positiva gentemot banklån som finansieringskälla, respondent B och D föredrar crowdfunding som finansieringsalternativ. Respondent B påstår att kapitalet som används för att betala tillbaka banklån kan istället investeras i företaget vilket ökar tillväxten och utvecklingen. Respondent D menar att crowdfunding föredras då finansieringsalternativet attraherar flera andelsägare vilket agerar som ambassadörer för företaget. Aktieägarna sprider företagets varumärke och attraherar i sin tur fler investerare.

4.2.1 Relation till banken

Majoriteten av respondenterna är privatägda, enbart företag C och D är publika bolag. Samtliga respondenter förutom D anser att relationen till banken är bra. Dessutom hävdar alla respondenter att det inte finns något samband mellan företagsform och relationen till banken. Dock utvecklar respondent A att relationen till banken kan vara annorlunda ifall bolaget är publikt. Offentliga bolag har redan ett etablerat varumärke och banken känner till bolaget, därför kan banken känna en viss trygghet menar respondent A. Däremot anser respondent D att relationen med banken är obefintlig främst på grund av att banken saknar intresse av mindre företag som ännu inte presenterat ett positivt kassaflöde. Både respondent D och F upplever att banken ser på respektive företag som en risk på grund av företagets storlek.

Respondent F som ändå anser att relationen till banken är relativt bra förklarar att verksamheten ses som en risk. Det beror på att företaget inte uppfyller kraven som banken ställer. Företaget saknar säkerheter för att försäkra banken, påstår respondent F.

4.3 Crowdfunding

4.3.1 Plattform

Samtliga respondenter använder sig av crowdfunding plattformen Fundedby.me. Både respondent C och F motiverar att val av plattform är baserat på personliga rekommendationer från bland annat investerare och leverantörer. Däremot förklarar respondent D och E att de valde plattformen Fundedby.me eftersom den uppfyller kraven som respondenterna har. Respondent E ansåg att plattformen Fundedby.me var den mest relevanta för verksamheten då plattformen inriktar sig mot mindre företag. Respondent C och E övervägde crowdfunding plattformen Pepins men avvisade alternativet eftersom de ansåg att denna var mer riktad mot större företag. Resterande respondenter hade även granskat andra crowdfunding plattformar. Respondent D och F hade övervägt Kickstarter och Indiegogo men ansåg att plattformarna var för stora med högre krav på småföretag. Både respondent D och F påstår att de ville stödja en lokal plattform genom att använda sig av svenska Fundedby.me. Dessutom innebär en svensk plattform att företaget förhåller sig enbart till Sverige och slipper anpassa sig till andra kulturer samt språk, hävdar respondent F.

4.3.2 Andelsbaserad crowdfunding

Alla respondenter använder sig av andelsbaserad crowdfunding. Respondent A, B, C och D har övervägt lånebaserad crowdfunding men alternativet avvisades på grund av att lånebaserad anses vara komplicerad med höga räntor samt att investerare inte visar samma engagemang. Alla respondenter förutom F motiverar att andelsbaserad crowdfunding används som finansiering eftersom den attraherar engagerade investerare. Respondenterna menar att investerare som köper andelar i företaget blir mer inblandade och det skapar incitament för investerare att driva företaget framåt genom att exempelvis marknadsföra produkterna. Respondent C hävdar att andelsbaserad crowdfunding möjliggör en viss nivå av delaktighet från investerare som är med och utvecklar produkten. Respondent C förklarar att investeraren är involverad och styr produkten mot sin preferens samt design, vilket resulterar i en mer lyckad försäljning. Samtliga respondenter förutom F förklarar att de nya ägarna agerar som ambassadörer för företaget och sprider varumärket vidare. Respondent B tillägger att andelsbaserad crowdfunding dessutom innebär kapital från emissioner. Kapitalet kan i sin tur agera som en skuld mot förluster när företaget är i en utvecklingsfas, enligt respondent B. Däremot förklarar respondent F att crowdfunding var en passande finansiering eftersom riskkapitalister inte är villiga att investera i en produkt eller ett företag som inte är färdigutvecklat. Respondent F menar att andelsbaserad crowdfunding blev vald eftersom det var mest lämpliga för plattformen Fundedby.me, som till stor del består av andelsbaserade projekt. Dock förklarar respondent F att belöningsbaserad crowdfunding kan vara aktuellt i

framtiden om företaget utvecklar en produkt eftersom en lyckad belöningsbaserad kampanj anses vara ett kvitto på en lyckad försäljning.

4.3.3 Rangordning av finansieringskanaler

Hälften av respondenterna rangordnar andelsbaserad crowdfunding som förstahandsval vid finansiering. Respondent B, C och E ansåg att andelsbaserad var den främsta typen av finansiering eftersom investerare visar ett stort intresse för företaget. Respondent B och C hävdar att andelsbaserad crowdfunding möjliggör ett anskaffande av kapital utan att förlora kontrollen av företaget. Riskkapitalister i andra hand styr företaget och ökar risken för fel beslutsfattande, anser respondent C. Dessutom rangordnar respondent B och C banklån samt lånebaserad crowdfunding som de två sista alternativen då de anser att lån innebär stora kostnader. Respondent B menar att banklån är en dyr finansieringskälla med höga räntor som inte erbjuder något extra förutom kapital i företaget. Däremot menar respondent A och D att banklån är den främsta finansieringsalternativet eftersom banklån innebär att respondenterna behåller kontrollen över företaget som är viktig för de. Respondent D menar att finansiering genom banklån föredras därför att företaget slipper förlora andelar, där enbart skuld ökas. Respondent A tillägger att banklån dessutom innebär att företaget behöver endast förhålla sig till en part och inte till flera investerare som är i fallet med andelsbaserad crowdfunding. Vidare påpekar respondent A att crowdfunding kräver mycket arbete då de ska marknadsföra företaget samt förhålla sig till en större grupp investerare. Trots att respondenterna vill undvika att förlora andelar i sina företag, väljer både respondent A och D andelsbaserad crowdfunding som näst bästa finansieringsalternativ. Respondent D menar att företaget förlorar andelar men får samtidigt ambassadörer som representerar verksamheten. Till skillnad från majoriteten av respondenterna väljer respondent F att argumentera för belöningsbaserad crowdfunding som främsta finansieringskanal. Respondent F menar att belöningsbaserad crowdfunding möjliggör för företaget att testa produkten innan lansering, respondenten menar att flera som investerar i produkten tyder på att den är säljbar. Samtliga respondenternas rangordning av de olika finansieringsalternativen presenteras i tabellen nedan.

Respondent	Andelbaserad Crowdfunding	Lånebaserad Crowdfunding	Belöningsbaserad Crowdfunding	Banklån	Riskkapital
A	2	4	3	1	-
B	1	3	2	4	-
C	1	5	3	4	2
D	2	4	3	1	-
E	1	4	3	2	-
F	2	4	1	3	-

Figur 3: tabell 1

- 1= Det bästa finansieringsalternativet.
- 2= Det näst bästa finansieringsalternativet.
- 3= Det tredje bästa finansieringsalternativet.
- 4= Det fjärde bästa finansieringsalternativet.
- 5= Det femte bästa finansieringsalternativet
- = Respondents hade ingen preferens.

4.4 Crowdfundings möjligheter och begränsningar

4.4.1 Möjligheter

Samtliga respondenter anser att crowdfunding är mer än bara en plattform där primära syftet är att samla kapital till företagen. Alla respondenter anser att crowdfunding har mer att erbjuda respektive företag. Respondenterna menar att finansiering genom crowdfunding resulterar i ökad exponering för verksamheten. Respondent A tillägger att företaget syns mer på crowdfunding hemsidor vilket i sin tur leder till att verksamheten hamnar högre upp i Google Sökningar. Respondent A förklarar dessutom hur företaget fått både nya kunder och investerare som resultat av crowdfunding kampanjen. Respondent E upplever att crowdfunding kan användas som ett marknadsföringsverktyg genom att investerare sprider företagets budskap. Utöver ökad exponering menar respondent B, C och D att företaget växte snabbare via crowdfunding än banklån och riskkapital. Respondent B, C och D hävdar att crowdfunding är en mer effektiv finansiering för snabb tillväxt. Respondent C hävdar att riskkapital är mer arbetskrävande. Riskkapitalister kräver heltidsarbete i nästan ett år innan företaget kan presentera verksamheten som de sedan överväger att investera i, påstår respondent C. Dessutom förklarar samtliga respondenter att andelsbaserad crowdfunding innebär att investerare agerar som ambassadörer för respektive företag. Andelsägarna sprider varumärket och hjälper företaget utveckla, påstår respondenterna. Respondent F menar att incitament finns för investerare att driva företaget framåt då de äger andelar i verksamheten. Vidare förklarar respondent F att den viktigaste aspekten för deras framgång har varit via nätverket som består av ambassadörers stora kontaktnät. Respondent F hävdar att

ambassadörerna möjliggjort för företaget att ge sig in i nya marknader samt få fram kapital från andra investerare utanför crowdfunding. Respondent C förstärker påståendet att ambassadörer hjälper till att utveckla företaget. Andelsägare i företaget har erbjudit rådgivning och hjälp inom områden de besitter expertis, menar respondent C. Vidare fortsätter respondent C förklara hur ambassadörer med bakgrund inom media producerar videoklipp till kampanjer helt kostnadsfritt. Dessutom har företaget investerare som är jurister, ekonomichefer och erfarna investerare som hjälper till med rådgivning i internationell handel, berättar respondent C.

4.4.2 Begränsningar

Respondent B, C och F anser att crowdfunding är i behov av tydligare lagstiftning. Det skulle innebära större säkerhet vilket i sin tur skulle leda till att fler finansiärer skulle våga investera, förklarar respondent B. Respondent C menar att klara regleringar behövs som förklarar exakt hur crowdfunding systemet ska fungera. Vidare anser respondent C att otydliga regleringar resulterar i ett ineffektivt system. Varken Finansinspektionen eller Bolagsverket förstår regleringarna fullständigt och kan därför inte hjälpa till med rådgivning, hävdar respondent C. Nedskrivna regler behövs, det är svårt att förstå hur marknadsföringen ska gå till, vad de får erbjuda kunder, hur de får agera och vart man ska dra gränsen, påstår respondent C. Respondent F tillägger att både plattformen och investerare bör granska företagen som publicerar sina kampanjer för att säkerställa att företag och produkter inte är en bluff. Respondent E framför att crowdfunding kan bli ännu större om fler investerare eller privatpersoner känner till finansieringsformen. En marknadsföring av crowdfunding för att attrahera fler finansiärer som kan investera, säger respondent E. Andra begränsningar med crowdfunding belyses av respondent A och D som anser att andelsbaserad crowdfunding kan resultera i komplicerad bolagsstämma när företaget fattar beslut. Komplicerade bolagsstämmor uppstår när ett företag får kapital från flertal personer som blir andelsägare i företaget, påpekar respondent A. Vidare förklarar respondent A att andelsägarna har olika drivkrafter och viljor vilket kan stoppa utvecklingen av företaget. Respondent D påstår att crowdfunding plattformar saknar en gemensam plan för minoritetsägare att lämna bolaget smidigt när ägarna är oense. Ytterligare begränsningar är att företag behöver initial kapital för dra upp de första procenten på sin kampanj, hävdar respondent A. Respondent A menar att finansiärer sällan väljer att investera i publicerade crowdfunding projekt när det står noll procent finansierad. Däremot, om det publicerade crowdfunding projektet har redan en halv miljon insamlat, desto större är chansen för företaget att attrahera fler och slutligen nå finansieringsmålet, påpekar respondent A. Dessutom upplever både respondent A och C att crowdfunding är en svår finansieringskälla att samla större kapital, vilket behövs för att utveckla företaget. Därför anser både respondenter att en kombination mellan crowdfunding och banklån eller riskkapital blir aktuellt i framtiden för att komma längre i företagets utvecklingsfas.

4.4.3 Informationsasymmetri

Samtliga respondenter förutom A och B belyser att företagen har informationsövertag över investerare. Respondent A och B menar att informationen finns för investerare att ta del av. Respondent B påstår att de skickar andelsägarna kontinuerlig information om aktuella händelser i företaget. Dessutom tillägger respondent B att bolagsstämmor finns för investerare som söker mer djupgående information om företaget. Respondent A påpekar att relevant information finns tillgänglig för investerare men de flesta granskar inte företagen innan ett investeringsbeslut fattas. De flesta investerare är inte intresserade av att läsa rapporter och dokument som exempelvis budgetar och tidsplan, påstår respondent A. Vidare förklarar respondent A att crowdfunding plattformen bör hållas ansvarig istället för företagen. Det är respektive plattforms uppgift att ställa hårdare krav på företagen och att plattformen endast behåller företag som håller det de utlovat, anser respondent A. Respondent B undersöker alternativa plattform som är konstant uppkopplade till företagets siffror och resultat. Därmed kan plattformen erbjuda ständigt uppdaterade nyckeltal till investerare, påstår respondent B. De resterande respondenterna anser att det finns ett naturligt informationsövertag mellan företag och investerare. Respondent C, D, E, och F menar att företagen alltid har mer information än investerare. Respondent C förklarar att de som driver företaget vet bäst om verksamhetens kommande bra- och dåliga perioder. Respondent C, D, E och F påpekar att åtgärder finns för att minska informationsgapet. Alla respondenter, inklusive A och B, väljer att lyfta fram bolagsstämmor vilket de anser är en mer djupgående möten där investerare erbjuds relevant information. Utöver detta har respondent B och E slutna Facebook grupper där ägare kommunicerar och delar information med investerare. Utöver detta skickar respondent B mejl till andelsägare och distribuerar ut ytterligare information. Respondent C väljer däremot att uppdatera aktieägarna genom att erbjuda allmän information. Det gäller att tilltala alla investerare allmänt, hävdar respondent C. Även när det gäller specifika frågor från en investerare bör resterande ägare informeras om frågan samt svaret, förklarar respondent C. Både respondent D och F påpekar att stor vikt bör läggas på transparens. Båda respondenter skickar därför information månadsvis eller kvartalsvis till investerare där detaljerad information erbjuds. Dessutom arrangerar respondent D extra möten med andelsägarna utöver bolagsstämmorna. Både respondent D och F anser att det är viktigt att vara tydlig med investerare. Därför påstår respondent F att verksamheten är beredd på att visa och svara på allt som investerare efterfrågar. Respondent F skickar detaljerade uppdateringar varje kvartal till delägarna med djupgående information. Respondent F förklarar att informationen berör det företaget har planerat, allt som har skett det senaste kvartalet och dessutom presenteras företagets siffror där investerare tar del av resultat- och balansräkningen. Nyckeln till att lösa Informationsasymmetrin är genom öppenhet med investerare, anser respondent F.

4.4.4 Sammanställning av möjligheter och begränsningar med crowdfunding

Respondenternas svar angående möjligheter och begränsningar med crowdfunding sammanställs i tabellen nedan.

Möjligheter	Begränsningar
Ökat exponering	Komplicerad bolagsstämma
Kan användas som ett marknadsföringsverktyg	Otydliga lagstiftningar
Investorerare utvecklar företaget	Risk för bedrägeri genom bluff företag
Snabb kapitalanskaffning för unga företag	Stödjer ej företag som söker större tillväxt
Kostnadsfri hjälp och rådgivning från investerare	Initial kapital behövs för att locka investerare

Figur 4: tabell 2

5. Analys

Under följande avsnitt analyseras den insamlade empirin med hjälp av de utvalda teorierna samt tidigare studier. Avsnittet är uppställt med samma rubriker som teoriavsnittet för att analysera den insamlade empirin efter alla valda teorier och tidigare studier.

5.1 Banklån

Banklån är den främsta finansieringsalternativet eftersom det är en enklare form av finansiering där företagen slipper förlora kontroll över verksamheten. Banklån anses dessutom stimulera etablering och tillväxt för företag (Cole, Cumming & Li, 2016). Detta stärks av respondent A som förklarar att banklån är den mest gynnsamma finansieringskanalen. Enligt både respondent A och F föredras banklån eftersom företaget behåller kontrollen över verksamheten och har enbart banken att förhålla sig till.

Respondent E var däremot mer kritisk mot banklån som finansieringskälla. Respondent E bedömde att lånen var svåra att bevilja, då företag E som är ett litet företag uppfyllde inte kraven som banken ställde. Respondent E påstår att bankerna inte är intresserade om det saknas större säkerheter och garantier i företaget för att få tillbaka lånet. Företag E var ett nytt och litet företag som saknade denna typ av säkerhet och garanti och vände sig därför mot andelsbaserad crowdfunding. Piva och Rossi-Lamastra (2018) hävdar att den finansiella krisen 2008 resulterade i att användningen av banklån minskade och många vände sig till alternativa finansieringar som andelsbaserad crowdfunding. Respondent F påstår att det är svårt att få banklån beviljat då företag F bedöms som en risk av banken eftersom verksamheten saknar materiella tillgångar som banken kan värdera. Respondent F förklarar att banken behandlar företaget som en osäkerhet på grund av storleken på verksamheten. Pollard (2003) påstår att småföretagen upplever svårigheter vid finansiering via banklån, främst beror det på asymmetrisk information mellan företaget som söker lån och banken som skall bevilja lånet. Båda parter upplever hinder vid finansiering genom banklån. För banken råder det informationsbrist om småföretagen som är generellt privatägda och därmed uppstår svårigheter hos banken att filtrera mellan riskfyllda och stabila låntagare vilket resulterar i ökade lånekostnader för alla låntagare. Från småföretagens sida uppstår svårigheter att erbjuda information till banker angående verksamhetens finansiella historia. Större publika bolag har till skillnad mycket mer historisk information tillgängligt och välutvecklade relationer till banker (Pollard, 2003). Respondenterna upplevde delade uppfattningar om banker och relationen till de finansiella instituten. Respondent A, B, C, D och E hävdar att relationen till banken är bra och ser ingen större koppling mellan företagets storlek och relationen till bank. Dock motiverar respondent A att de större publika bolagen har en starkare relation till banken då de publika bolagen redan har välutvecklade varumärken på marknaden. Därmed kan banken känna en viss trygghet och utveckla bättre relation till publika bolaget än om företaget var mindre och en privatägd verksamhet, påstår Respondent A. Respondent D menar att banker inte är intresserade av företag som inte redovisar vinster

och har ett positivt kassaflöde. Respondent D påstår att banken ser företag D som en risk därför att verksamheten är ett nystartat småföretag.

5.2 Pecking order teori

Pecking order teorin innebär att entreprenörer rangordnar sina finansieringsalternativ där finansiering som tillåter de att behålla kontrollen över företaget föredras främst. Användning av det interna kapitalet rangordnas därför som första alternativ, sedan föredras finansiering i form av lån för att slutligen rangordna andelsbaserad finansiering som sista alternativ (Silver, Berggren & Fili, 2016). Walthoff-Borm, Schwienbacher och Vanacker (2018) tillämpar i deras studie pecking order teorin i ett crowdfunding sammanhang, vilket tyder på att företag väljer att finansiera verksamheten genom andelsbaserad crowdfunding som sista alternativ. Både respondent A och D föredrar banklån som främsta finansieringsformer med andelsbaserad crowdfunding på andra plats. Respondenterna motiverar att detta beror på att de slipper förlora andelar i verksamheten när de tar ett banklån. Dock var de resterande respondenterna inte lika bekymrade och bedömde därmed inte andelsbaserad crowdfunding som sista finansieringsalternativ. Andelsbaserad crowdfunding rangordnas snarare som främsta finansieringsalternativ bland tre av de sex intervjuade respondenter. Resterande tre respondenter rangordnade andelsbaserad crowdfunding som deras andra främsta finansieringskanal. Respondent B och C motiverade att lämpligaste finansiering är andelsbaserad crowdfunding på grund av att investerarna blir närmare företaget samt agerar investerarna som ambassadörer för företaget. Båda respondenter tillägger att andelsbaserad crowdfunding är en bra finansieringsform för att få in kapital i verksamheten utan att behöva bli styrd av exempelvis en riskkapitalfirma. Walthoff-Borm, Schwienbacher och Vanacker (2018) förklarar att trots rädslan finns hos entreprenörer att förlora självständigheten över företaget har andelsbaserad crowdfunding ändå vuxit till att bli ett allt mer populärt finansieringsalternativ.

5.3 Crowdfundings möjligheter och begränsningar

Crowdfunding innebär mer än det primära målet om att söka kapital. Finansieringsalternativet bidrar med möjligheter och kan förutom införskaffa kapital dessutom användas som ett marknadsföringsverktyg. Projekten som publiceras på crowdfunding plattformar når ut till användare av plattformen. Både investerare och åskådare får syn på företaget för att sedan sprida företagets varumärke och produkter vidare. Ytterligare användning av crowdfunding är att verksamheten använder reaktionen av projektet på både plattformen och sociala medier som en bedömning av hur väl företaget kommer att accepteras i marknaden (Brown, Boon & Pitt, 2017). Samtliga respondenter fastställer Brown, Boon och Pitts (2017) studie då respondenterna påstår att crowdfunding har förutom anskaffning av kapital har vidare resulterat i att investerare agerar som ambassadörer för företaget och ser till att sprida företagets varumärke. Respondent A och B har båda motiverat att crowdfunding har ökat exponeringen av företaget. Respondent A förklarar att företaget syns mer sedan de publicerades på plattformen. Bland annat har företaget hamnat högre upp på Google

sökningar men även att verksamheten fått nya kunder och investerare som hört av sig till de efter projektet publicerades på crowdfunding plattformen.

Golic (2014) sammanställer ett par fördelar med att finansiera företaget genom crowdfunding. Fördelarna är att företaget testar produktens marknadspotential genom att se hur väl produkten bemöts av offentligheten samt hur många som väljer att investera i den. Crowdfunding används som ett marknadsföringsverktyg där offentligheten är med och utvecklar samt sprider företagets varumärke. Företaget kan därmed redan vid lansering ha ett utvecklat varumärke med hjälp av investerare. Företag utvecklar även varumärket genom crowdfunding och på så sätt minskar kostnaderna samt effektiviteten ökar för utvecklingen av nya produkter vilket gör att företaget får bättre bemötta produkter på marknaden (Golic, 2014). Respondent C och F har erfarenheter på hur crowdfunding har bidragit med mer än enbart kapitalanskaffning. Respondent F väljer att lyfta fram hur viktig roll investerarna har haft i företaget som ambassadörer och hjälpt företaget framåt mer än vad de förväntade sig. Respondent F påpekar att ambassadörerna har stora kontaktnät som har möjliggjort för företag F att komma i kontakt med investerare utanför crowdfunding och dessutom att ge sig in på nya marknader framgångsrikt. Respondent C hävdar att crowdfunding projekten blev enklare att genomföra, projekten gick smidigare och företaget fick hjälp från deras investerare som har varierande expertis inom olika områden. Respondent C ger exempel på två investerare med erfarenheter inom media som kostnadsfritt utvecklat en video åt företagets senaste crowdfunding kampanj. Andra investerare bidrar också med att utveckla företaget motiverar respondent C. Investerare med erfarenheter inom internationell handel och handelsrätt har också bidragit med rådgivning inom områden där de besitter kunskap, förklarar respondent C.

Samtliga respondenter var inte fullständigt nöjda med crowdfunding som finansieringsalternativ. Respondent F anser att crowdfunding plattformen bör hålla bättre kontroll på verksamheter som lanserar bluff kampanjer. Plattformarna ska eliminera dessa bluff företag från hemsidan, påstår respondent F. Rossi (2014) hävdar att investerarna riskerar att bli lurade på grund av brist på regleringar som skyddar mot bedrägerier eller misskötsel av anskaffad kapital. Lehner, Grabmann och Ennsgraber (2015) menar att brist på regleringar råder i crowdfunding marknaden. Utvecklingen av ett företag kan påverkas negativt av de globala marknaderna och nationella regleringarna som de utsätts för när de publiceras på en internationell crowdfunding plattform. Småföretagen är de företag som kan drabbas negativt eftersom det är väldigt många internationella lagar och regleringar att hålla koll på, då småföretagen besitter begränsad kunskap (Lehner, Grabmann & Ennsgraber, 2015). Både respondent B och C väljer att lyfta fram regleringar och klarare lagstiftningar som begränsningar inom crowdfunding. Respondent B vill ha klarare lagstiftningar eftersom lagarna idag är oklara vilket skapar en osäkerhet hos investerarna som i sin tur avvisar crowdfunding projekt. Respondent C tillägger att regleringar behövs som konkret talar om hur företagen ska agera. Respondent C menar att även Finansinspektionen och Bolagsverket inte vet vad som gäller i vissa fall. Resultatet av förvirringen leder till svårigheter för

företagen då gränserna blir otydliga vilket leder till ytterligare förvirring kring hur de får agera, hur marknadsföringen bör ske samt vad de får lova kunderna. Reglerna idag är svårtolkade därför behövs nedskrivna och tydliga regler, anser respondent C.

5.4 Informationsasymmetri

Utöver otydliga lagar råder det informationsasymmetri på crowdfunding marknaden, anser samtliga respondenter förutom respondent A och B. Respondent A och B påstår att all information finns tillgängligt för investerarna. Respondent A anser att investerarna kan ta del av all information men intresse saknas för investerarna att granska alla nödvändiga rapporter och dokument. Resterande respondenter anser att de har informationsövertag över investerare. Respondent C, D, E och F menar att det naturligtvis finns ett informationsövertag då ett bolag alltid har mer information än deras investerare. Respondent C tillägger att styrelsen och entreprenörerna som driver företaget framåt vet bäst om företagets utveckling samt vart verksamheten är på väg, ifall den rör sig mot bättre eller sämre resultat. Courtney, Dutta och Li (2017) hävdar i sin studie att det finns asymmetrisk information på crowdfunding marknaden, ägarna av företagen har bättre koll än investerarna på företagets kvalité och potential. Därför gäller det för företagen att försäkra investerare samt försöka minska informationsgapet (Courtney, Dutta & Li, 2017). Ytterligare forskning inom området påpekar att informationsgapet mellan företag och investerare leder till att fler finansiärer väljer att avstå från crowdfunding projekt. Företagen kan inte försäkra investerarna som upplever svårigheter att bedöma företagets marknadspotential (Silver, Berggren & Fili, 2016).

5.5 Signaleringssteorin

Åtgärder finns för att minska informationsgapet och den existerande informationsasymmetrin på crowdfunding marknaden. Företag kan använda sig av signaleringssteorin för att minska informationsgapet. Det gäller då för företag att skicka ut tydliga signaler till investerare för att försäkra och informera finansiärer att företaget ska leverera som de lovat. Signalerings av företagets handlingar kan ske genom sociala medier där företaget signalerar produktens egenskaper via video och bilder (Courtney, Dutta & Li, 2017).

Alla respondenter förutom A hävdar att de vidtar åtgärder för att minska informationsövertaget. Respondenterna signalerar säkerhet på olika sätt, respondenterna B och E använder sig av Facebookgrupper. Respondent B skickar dessutom ut mejl regelbundet till investerare för att signalera hur långt företaget har kommit i utvecklingsfasen. Utöver dessa åtgärder söker respondent B dessutom alternativa crowdfunding plattform som skall ständigt vara kopplat till företagets siffror så de kan erbjuda nyckeltal direkt till investerare. Medan respondent C och D anser att bolagsstämmor är tillräckligt då aktieägare får ta del av all information där. Respondenterna skickar dessutom ut information och ordnar möten månadsvis eller kvartalsvis. Respondent F menar att ärlighet är lösningen och respondenten vill signalera transparens för att det är viktigt för investerare att känna till riskerna och

utmaningarna med företaget. Företaget måste vara redo att öppen för att svara samt visa allt som investerare frågar efter, påstår respondent F. Ytterligare signaler som försäkrar investerare är att respondent F skickar uppdateringar varje kvartal om hur det går för företaget och hur deras framtidsutsikt ser ut. Det räcker inte att företagen ska anstränga sig utan även investerare bör ha granskat de projekt som de vill investera i, påstår respondent F. Piva och Rossi-Lamastra (2018) menar att investerarna är oftast privatpersoner utan erfarenheter inom investering och därmed saknar de en helhetsbild när de granskar olika projekt. Respondent A anser att ansvaret ligger på investerarna och det finns inget informationsgap utan snarare är det investerare som är ointresserade för alla dokument finns där för dem att ta del av, menar respondenten. Respondent A förklarar vidare hur majoriteten av investerarna inte har en bakgrund inom ekonomi, därför ser de inget behov av att läsa nyckeltalen och budgeten.

6. Diskussion

Diskussionen framför synpunkter från den insamlade datan som skribenterna har valt att lyfta fram och förtydliga i samband med tidigare studier och teorier. Dessa har inte framförts i analysen. Vidare presenteras förslag till fortsatta studier.

6.1 Slutgiltig diskussion

Li (2016) hävdar att banklån är mer populärt än andra traditionella finansieringsformer då det är enkelt och företagen tappar inte kontrollen över styrandet. Detta liknar resultat som har samlats in i denna uppsats. Majoriteten av respondenterna såg banklån som fördelaktig där de rangordna det högt som främsta finansieringsalternativ. Respondenterna ser banklån som en möjlighet att få in kapital i större mängder utan att förlora kontroll över företaget. Dessutom behöver verksamheten inte förhålla sig till många investerare.

Respondent E ansåg att crowdfunding kunde utvecklas. Respondenten menade att crowdfunding plattformen borde genomföra en marknadsföringskampanj på finansieringsalternativet för att crowdfunding ska växa större och attrahera flera investerare. Detta borde lyftas fram som en utvecklingsmöjlighet för crowdfunding. Respondenten C förklarade vidare om tillväxtpotentialerna som crowdfunding medför och att det finns möjligheter för crowdfunding att bli enormt stort och viktigt för småföretagen. Denna studien håller med respondent E och ser stora möjligheter med crowdfunding men det kan utvecklas och bli större som både gynnar investerare och företag.

En intressant aspekt som studien upptäckte var att andelsbaserad crowdfunding möjliggjorde för småföretagen att få ambassadörer som kunde hjälpa med att utveckla företaget. Företaget fick aktieägare som både kunde marknadsföra och driva företaget framåt. Detta borde förmedlas till flera småföretag som inte känner till denna typ av finansiering.

Respondent A, C, D och F menade att deras företag inte ville finansiera sig enbart via crowdfunding utan respondenterna såg en kombination av både banklån och crowdfunding som en stor gynnande faktor för företagets tillväxt. Respondent B såg ingen fördel med att företaget använde kapital för att betala tillbaka banklån och kostnader som medföljde i form av räntor. Företaget kunde investera dessa pengar istället, menade respondent B. Studien vill påpeka det respondent A, C, D och F menade, att både banklån och crowdfunding har sina begränsningar och möjligheter men kompenseras av varandra. Begränsningar med andelsbaserad crowdfunding var att det tog tid att få in kapital och gjorde att ägarna förlorade kontroll över företaget. Banklån kunde kompensera detta då möjligheten med banklån är att få in större summor kapital, smidigare utan att förlora kontroll över företaget. Möjligheterna med andelsbaserad crowdfunding är att få ambassadörer och få in kapital utan kostnader till skillnad från banklån. Detta är något alla företag kan ta till sig och lära sig utav som inte

känner till crowdfunding eftersom denna studie ser denna kombination som kan vara väldigt viktigt för att ekonomi i samhället ska blomstra.

Pecking order teorin är intressant att diskutera eftersom den motsäger det respondenterna förklarar. Pecking order teorin förmedlar att finansieringsalternativ som låter företagen behålla kontrollen över företaget kommer hamna långt upp i rangordningen och föredras som främsta finansieringsalternativ. Finansiering som medför mer kontroll över företaget är banklån och det som medför minst kontroll är aktieäggande eller andelsbaserad crowdfunding. Detta var inte fallet hos respondenternas svar och denna studie vill lyfta upp detta som en väsentlig punkt i uppsatsen. Aktieägarskap eller andelsbaserad crowdfunding fungerade bra för småföretagen där de får ambassadörer som representerar, marknadsför och utvecklar företaget. Detta skulle vara intressant att utföra en vidare forskning för att se om detsamma gäller hos storföretagen eller om pecking order teorin kommer att bekräftas.

Informationsasymmetri mellan investerare och företag existerar enligt majoriteten av respondenterna. Respondent A och B förklarar att de inte hade något informationsövertag över investerare. De resterande respondenterna anser däremot att företag tenderar att veta mer om verksamheten än investerarna. Därför är det viktigt för investerare att företagen är ärliga och agerar för att minska informationsövertaget. Studien ser ingen problematik med ett informationsövertag så länge företaget inte befinner sig i ond tro. Lösningen för övertagen är transparens där företagen ska vara extremt öppna och tydliga med vad som gäller. Signalering ska ske mellan företag och investerare på olika former som via kvartalsrapporter, mejl, bolagsstämmor och sociala medier. Respondent B förklarar att företag B söker efter en crowdfunding plattform som kan underlätta för investerare med informationsunderlag. Denna plattform ska innehålla all information som nyckeltal, investeringsbeslut och andra typer av viktig information tillgänglig för investerare på ett enkelt sätt. Därmed signalerar företaget säkerhet till investerare och minskar informationsövertaget. Studien ser en sådan funktion på en plattform som revolutionerande för att utveckla crowdfunding som en säkrare finansieringsalternativ.

6.2 Förslag till vidare forskning

Crowdfunding har blivit en växande finansieringsform för företag den senaste tiden. Därför skulle det vara intressant att undersöka finansieringsalternativet vidare för att upptäcka perspektiv som denna uppsats främjade. Förslag till fortsatta studier är bland annat en undersökning på crowdfunding plattformar eller myndigheter som hanterar säkerheten inom crowdfunding. Forskningen ska undersöka vad plattformar och myndigheterna gör för att minska eller eliminera dessa begränsningar som denna forskningen kommer fram till med crowdfunding som finansieringsalternativ. Det skulle vara intressant att intervjua myndigheterna för att se hur de tänker kring crowdfunding. Dessutom bör vidare studier undersöka vad myndigheterna gör för att lösa begränsningar med crowdfunding som respondenterna i denna uppsats främjade. Begränsningarna var enligt respondenterna att

lagstiftningarna inte var klara och regleringarna borde förbättras. Crowdfunding plattformarna skulle dessutom kunna undersökas för att se vilka kontroller plattformar genomför för att minska bedrägerier. Detta skulle vara väldigt intressant att forska inom och denna uppsats skulle kunna vara som bakgrund till denna typ av vidare forskning.

7. Slutsats

Slutsatsen framför vad studien har kommit fram till. Slutsatserna sammanställs kort och koncist. Detta kapitel finns för att ge läsaren en bättre förståelse eller att återupprepa på vad studien har kommit fram till.

Syftet med studien är att erhålla en djupgående uppfattning kring möjligheter och begränsningar som företagen upplever i samband med crowdfunding som finansieringsform samt vilka skillnader som upplevs av småföretagen mellan crowdfunding respektive banklån som finansieringsalternativ.

Varför använder sig småföretagen av crowdfunding som en finansieringsmetod?

En central anledning till att respondenterna finansiera företaget genom crowdfunding beror på finanskrisen 2008. Det resulterar i dyrare lånekostnader från banker vilket bedömde småföretagen som en alldeles för stor risk. Därför sökte respondenterna alternativ finansiering genom crowdfunding där det råder låga inträdeskrav.

Vad tänker småföretagen kring den traditionella finansieringsformen banklån?

Respondenterna hade olika åsikter kring banklån. Banklån ansågs vara ett attraktivt finansieringsalternativ av vissa respondenter eftersom verksamheten behåller kontrollen. Dessutom kunde företagen få stora summor av kapital och de hade med mindre personer att förhålla sig till. Andra respondenter tyckte att det var svårt att få banklån. Respondenterna menade att bankerna inte beviljade lån till privatägda småföretag med begränsad tillgänglig information att erbjuda bankerna. Det fanns delade åsikter kring småföretagens relation till banker, men majoritet av småföretagen hävdar att de inte såg någon koppling mellan företagets storlek och relationen till banken.

Vilka möjligheter och begränsningar finns det med crowdfunding som finansieringsmetod?

Möjligheten med crowdfunding är att småföretagen kan få in kapital i företaget trots storleken på företaget. Vidare kom forskningen fram till att crowdfunding kan användas som ett marknadsföringsverktyg och inte enbart för att införskaffa kapital. Crowdfunding gör att småföretagen får ambassadörer som engagerar sig och sprider företagets varumärke vidare. Ytterligare möjlighet med crowdfunding är att småföretagen kan testa sina produkter genom att bedöma hur väl produkten bemötts och finansieras på crowdfunding plattformen. Detta ger företagen en uppfattning om hur väl försäljningen bör gå vid lansering. Begränsningarna med crowdfunding är att plattformar har oklara lagstiftningar, otydliga regleringar och bristande kontroller mot bedrägerier. Om dessa skulle utvecklas kommer en tryggare miljö för investerarna framföras menade småföretagen.

8. Referenslista

- Adler, P.A. & Adler, P., (2003). The reluctant respondent. *Inside interviewing: New lenses, new concerns*, pp.153-173.
- Brown, T.E., Boon, E. & Pitt, L.F., (2017). Seeking funding in order to sell: Crowdfunding as a marketing tool. *Business Horizons*, 60(2), pp.189-195.
- Bryman, A. & Bell, E., (2013). Företagsekonomiska forskningsmetoder. 2. uppl. *Stockholm: Liber*.
- Cole, R., Cumming, D. & Li, D., (2016). Do banks or VCs spur small firm growth?. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 41, pp.60-72.
- Courtney, C., Dutta, S. & Li, Y., (2017). Resolving information asymmetry: Signaling, endorsement, and crowdfunding success. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 41(2), pp.265-290.
- Cox, J. & Nguyen, T., (2018). Does the crowd mean business? An analysis of rewards-based crowdfunding as a source of finance for start-ups and small businesses. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 25(1), pp.147-162.
- Denscombe, M., (2018). *Forskningshandboken: för småskaliga forskningsprojekt inom samhällsvetenskaperna*. Studentlitteratur.
- Ekonomifakta, (2010). *Småföretagslandet Sverige*. Ekonomifakta: <https://www.ekonomifakta.se/artiklar/2010/september/smaföretagslandet-sverige/> (Hämtad: 2019-05-11).
- Europeiska unionen, (2015). Gräsrotsfinansiering i korta drag. (Handbok). Europeiska unionen: <https://publications.europa.eu/portal2012-portlet/html/downloadHandler.jsp?identifier=d5e626ba-d7c8-11e6-ad7c-01aa75ed71a1&format=pdf&language=sv&productionSystem=cellar&part=> (Hämtad: 2019-03-06).
- Fenwick, M., McCahery, J.A. & Vermeulen, E.P., (2017). Fintech and the financing of entrepreneurs: From crowdfunding to marketplace lending.
- Företagarna, (2015). *Småföretagen vill växa - men saknar finansiering*. Finansieringsrapport. <https://www.foretagarna.se/contentassets/0a37034cca0d4be682b4d99ab5ca6fc1/finansieringsrapport-2015.pdf> (Hämtad: 2019-05-15).

Finansinspektionen, (2015). *Gräsrotsfinansiering i Sverige – en kartläggning*.
Finansinspektionen.https://www.fi.se/contentassets/Offe196bc6ba4569bc16682da5faae14/grasrotsfinansiering_151215.pdf (Hämtad: 2019-05-13).

Golić, Z., (2014). Advantages of crowdfunding as an alternative source of financing of small and medium-sized enterprises. *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Istočnom Sarajevu*, (8), pp.39-48.

Harrison, R., (2013). Crowdfunding and the revitalisation of the early stage risk capital market: catalyst or chimera?.

Jacobsen, D.I. & Sandin, G., (2002). *Vad, hur och varför: om metodval i företagsekonomi och andra samhällsvetenskapliga ämnen*. Studentlitteratur.

Kgoroadira, R., Burke, A. & van Stel, A., (2019). Small business online loan crowdfunding: who gets funded and what determines the rate of interest?. *Small Business Economics*, 52(1), pp.67-87.

Lehner, O.M., Grabmann, E. & Ennsgraber, C., (2015). Entrepreneurial implications of crowdfunding as alternative funding source for innovations. *Venture Capital*, 17(1-2), pp.171-189.

Lekvall, P., & Wahlbin, C., (2001). Information för marknadsföringsbeslut. IHM publishing.

Mochkabadi, K., & Volkmann, C.K., (2018). Equity crowdfunding: a systematic review of the literature. *Small Business Economics*, pp.1-44.

Moritz, A., (2015). Financing of small and medium-sized enterprises in Europe-financing patterns and 'crowdfunding'.

Piva, E. & Rossi-Lamastra, C., (2018). Human capital signals and entrepreneurs' success in equity crowdfunding. *Small Business Economics*, 51(3), pp.667-686.

Pollard, J.S., (2003). Small firm finance and economic geography. *Journal of Economic Geography*, 3(4), pp.429-452.

Rossi, M., (2014). The new ways to raise capital: an exploratory study of crowdfunding. *International Journal of Financial Research*, 5(2), p.8.

Saunders, A. & Steffen, S., (2011). The costs of being private: Evidence from the loan market. *The Review of Financial Studies*, 24(12), pp.4091-4122.

- Schwienbacher, A., (2018). Entrepreneurial risk-taking in crowdfunding campaigns.
- Skärvad, P.H. & Lundahl, U., (2016). *Utredningsmetodik*. Studentlitteratur AB.
- Silver, L., Berggren, B. & Fili, A., (2016). The role of crowdfunding in entrepreneurial ventures: an analysis of recent trends in Sweden. *Investment Management and Financial Innovations*, 13(1-1), 221-229.
- Starrin, B. & Svensson, P.G., (1994). Kvalitativ metod och vetenskapsteori. Studentlitteratur.
- Statistiska centralbyrån, (2008). *De små och medelstora företagens ekonomi 2008 The business statistics of small- and medium-sized enterprises 2008. (Statistik). Sverige: SCB.*
https://www.scb.se/Statistik/NV/NV0109/2008A04/NV0109_2008A04_SM_NV19SM1004.pdf
(Hämtad: 2019-03-06)
- Teigland, R., Siri, S., Larsson, A., Puertas, A.M. & Bogusz, C.I. eds., (2018). *The Rise and Development of Fintech: Accounts of Disruption from Sweden and Beyond*. Routledge.
- Tillväxtverket, (2013). Tillväxt genom Crowdfunding?. (Rapport). Stockholm: Tillväxtverket.
http://tillvaxtverket.eprint.se/E-View/Download/Resource?rl=cG9ydGFsOi9SZXNvdXJjZXMvUGVybWVuZW50L1N0YXRPYy8xZjgzNjA2ZjRkZjU0YzFjYTYc3NTFIOGE3YzQ5Y2IxNC8xYzM1N2Q5NGJjZDc0NWU5OWNiMTE0ZmVkd0E1OWY5Yi5wZGY1&fn=Rapport0156RevA_web_130624124122.pdf (Hämtad: 2019-03-06)
- Walthoff-Borm, X., Schwienbacher, A. & Vanacker, T., (2018). Equity crowdfunding: First resort or last resort?. *Journal of Business Venturing*, 33(4), pp.513-533.
- Yin, R.K. & Nilsson, B., (2011). Fallstudier: design och genomförande. *Malmö: Liber*.

9. Bilagor

9.1 Intervjufrågor

Bakgrund

Vad har du för roll i företaget?

Hur ser företaget ut kan du berätta lite om det? (om exempelvis etableringsår, storlek, antal anställda och vilken bransch).

Traditionella finansieringsformer

Är företaget publikt eller privatägt?

Ifall privatägt, hur upplever ni relationen till banken?

Anser ni att relationen med banken skulle vara densamma ifall företaget var offentligt?

Vad anser ni om banklån?

Övervägde ni de traditionella finansieringsformer som fanns tillgängliga för er innan ni valde att finansiera företaget genom crowdfunding? I så fall varför Crowdfunding?

Om ni skulle titta idag på både traditionella- och crowdfunding finansiering vilket skulle ni föredra som finansieringsalternativ och varför?

Hur såg banklån för er innan ni valde crowdfunding, var det tillgängligt att kunna få kapital via den traditionella finansieringskanalen?

Crowdfunding

Vilken crowdfunding plattform använder ni er utav och varför?

Har ni övervägt andra plattformar?

Vilken typ av crowdfunding metod använde ni er utav? Andelsbaserad, lånebaserad, belöningsbaserad? Varför?

Har ni övervägt de andra typerna av crowdfunding än det ni valt att genomföra?

Finns det någon anledning till att finansiera företaget genom en crowdfunding plattform? I så fall varför?

Hade/har ni övervägt en alternativ finansiering ifall crowdfunding målet inte uppnåddes/uppnås?

Ifall ni fick rangordna olika finansieringskanaler, vart hamnar andelsbaserad crowdfunding, belöningsbaserad crowdfunding, lånebaserad crowdfunding, banklån? Vad är motiveringen till första och sista valet?

Möjligheter och begränsningar med crowdfunding

Anser ni att crowdfunding som finansieringsalternativ har levt upp till era förväntningar? Motivera gärna varför.

Vad anser ni har fungerat bra med crowdfunding? Varför?

Vad ser ni för möjligheter med finansieringsalternativet som ni använder er utav?

Ser ni något som skulle kunna förbättras med crowdfunding som finansieringsalternativ?

Är ni nöjda med crowdfunding som finansieringsalternativ eller skulle ni tänka er att byta om det kom ett annat alternativ. Och Varför?

Anser ni som företag att ni har informationsövertag över investerare? Upplever ni att investerarna är informerade i sina beslut om företagets potential och tillväxt?

Hur löser ni detta?

Vilka åtgärder tycker ni företag bör ta för att försäkra investerare om företagets trovärdighet att de skall leverera som de lovat?